

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

リソー教育

4714 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2022 年 6 月 2 日 (木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst Yuzuru Sato



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2022 年 2 月期の業績概要	01
2. 2023 年 2 月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業の概要	04
3. 特長・強み	07
■ 業績動向	11
1. 2022 年 2 月期の業績概要	11
2. セグメント別動向	13
3. 財務状況	15
■ 今後の見通し	16
1. 2023 年 2 月期の業績見通し	16
2. 中期経営計画	18
■ 株主還元策	22

■ 要約

「こどもでぱーと」構想が 2022 年よりスタート。 業績は年率 10% 台の成長が続く見通し

リソー教育<4714>は“完全個別指導”と“進学指導”とを組み合わせた独自のビジネスモデルを構築し、事業領域を拡大している教育サービス企業である。幼稚園・小学校受験指導の（株）伸芽会や家庭教師派遣の（株）名門会、学校内個別指導の（株）スクール TOMAS、ツアー体験企画や体操教室などを運営する（株）プラスワン教育などを子会社に持つ。

1. 2022 年 2 月期の業績概要

2022 年 2 月期の連結業績は、売上高で前期比 19.1% 増の 30,008 百万円、営業利益で同 199.8% 増の 3,030 百万円と 2 期ぶりの増収増益に転じ、過去最高業績を更新した。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）が続くなかで、徹底した感染防止対策を行い安全な学習環境を整備するとともに、高品質な「本物」の教育サービスを提供してきたことが評価され、グループの各事業において生徒数が増加したことが主因だ。また、「TOMAS」「伸芽会」で 2021 年 4 月から料金改定を実施したことも収益増に貢献した。2022 年 2 月末のグループ生徒数は前期末比 4.1% 増の 27,327 人と過去最高を更新した。

2. 2023 年 2 月期の業績見通し

2023 年 2 月期の連結業績は、売上高で前期比 10.0% 増の 33,000 百万円、営業利益で同 19.1% 増の 3,610 百万円と増収増益が続く見通し。料金改定効果は一巡するものの、生徒数の拡大が増収増益要因となる。幼児教育事業ではコナミスポーツ（株）との協業で「コナミスポーツ 伸芽'S アカデミー」（品川校）を 2022 年 4 月に開校したが、既に定員に達するなど好調な滑り出しを見せている。また、コナミスポーツ、ヒューリック<3003>との共同プロジェクトとなる教育特化ビル「こどもでぱーと」についても 2022 年内を目途に第 1 弾を開業する予定だ。学校内個別指導の「スクール TOMAS」は、2022 年 2 月末時点の導入契約校数が前期末比 37 校増の 107 校と大きく伸長していることや、既存導入校でも導入学年数が広がっていることから高成長が見込まれている。

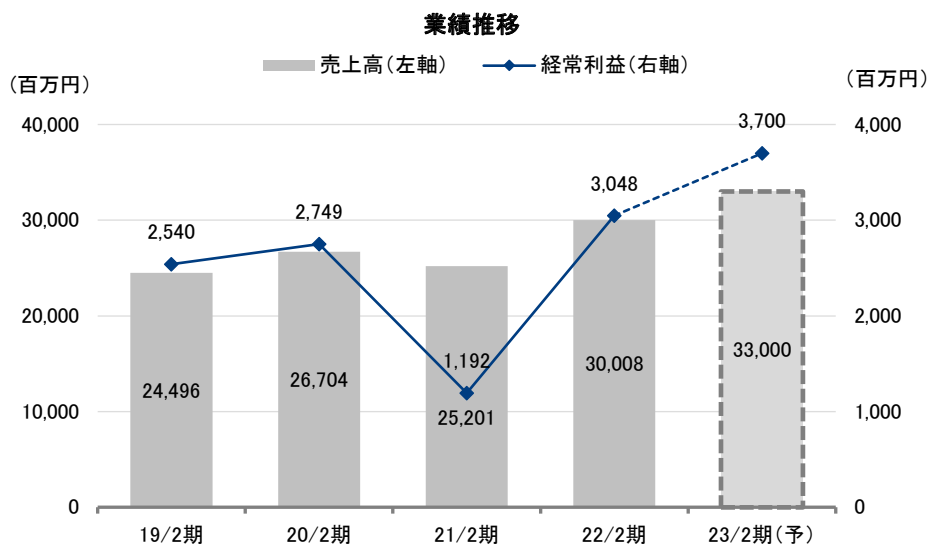
要約

3. 中期経営計画

同社は、2022 年 1 月に 3 ヶ年の中期経営計画を発表した。業績目標値として 2025 年 2 月期に売上高 40,000 百万円、営業利益 4,510 百万円を掲げており、3 年間の年平均成長率は売上高で 10.1%、営業利益で 14.2% となる。主力事業の「TOMAS」は年間 5 ～ 10 校ペースで校舎を拡大し、個別進学指導のニーズを取り込んでいく。「名門会」や「TOMEIKAI」についても需要を見極めながら校舎を拡大していく方針だ。また、「こどもでぱーと」を 2029 年までに 20 棟まで広げる構想を描いており、同一ビル内に「TOMAS」「伸芽会」「伸芽'S クラブ」など主要サービスを展開することで、顧客の「囲い込み戦略」を推進していく。なお、同社は 2022 年 3 月に保育園等の運営を行う Kids Smile Holdings<7084>と業務提携を発表した。本提携は保育士の採用・育成システムを確立することで優秀な人材を確保し、コンテンツ力、ブランド力、集客力の強化を図っていくほか、Kids Smile Project の会員（約 4 千人）に対して「伸芽会」「TOMAS」「名門会」のサービスを紹介することで、「囲い込み戦略」を全国規模で推進していくことにしている。今回の業務提携の効果については中期業績計画に織り込んでおらず、上振れ要因となる可能性がある。

Key Points

- ・生徒数の増加と価格改定効果により 2022 年 2 月期業績は 2 期ぶりに過去最高を更新
- ・2023 年 2 月期もすべての事業で生徒数が伸長し、2 ケタ増収増益となる見通し
- ・幼児教育事業、学校内個別指導事業で高成長が続き、2025 年 2 月期に売上高 400 億円、営業利益 45 億円を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

質の高い教育サービスの提供を目的に 1985 年に設立

1. 会社沿革

同社は現 取締役会長の岩佐実次（いわさみつぐ）氏が、自身も経営に参画していた（株）日本こどもびあが教育機器の販売を重視する方針であったことを機に、日本こどもびあから 14 教室を譲り受け、1985 年 7 月に個人別指導による質の高い教育サービスの提供を目的に（株）日本教育公社を設立したことに始まる。

設立当初は理想教育研究所（略称：理想研）という教室名の集団指導でスタートし、1 クラス 6 名、学力別クラス編成、100% 正社員講師を基本として教室運営を行い、1990 年 3 月から同社独自の「完全個室の 1 対 1 の個人教授システム」を開発、名称を「東京マンツーマンスクール」と改称して提供を開始した。これが後に「TOMAS」へと名称変更（1997 年に愛称として採用後、2000 年に正式名称化）し今日に至っている。

同社は教育サービスの多角化にも積極的で、1989 年に名門会家庭教師センターを開設し家庭教師部門に進出した（2003 年に分社化し、名門会として運営）。また、2000 年にはインターネットテレビ電話を活用したリアルタイム双方向の完全個別指導を目的に（株）日本エデュネット（現 スクール TOMAS）を、2002 年には人格情操合宿教育を目的に（株）スクールツアーズ（現 プラスワン教育）を相次いで設立した。さらに、2003 年には名門幼稚園・小学校の受験指導を目的に伸芽会の株式を取得し子会社化したほか、2019 年には（学）駿河台学園と資本業務提携を行い、最難関校受験に特化した個別指導塾「Spec. TOMAS」を展開すべく、合併で（株）駿台 TOMAS（出資比率 51%）を設立した。

直近ではアライアンス戦略も積極的に推進している。2020 年 9 月にヒューリック及びコナミスポーツと業務提携を発表し、子ども向けの教育特化ビル「こどもでぱーと」を共同で展開していくことを発表したほか、2021 年 6 月には KDDI まとめてオフィス（株）と学校向け ICT 整備や学校内学習支援システムの導入を共同で進める業務提携を発表した。また、2022 年 3 月には幼児教育事業等のさらなる成長に向けて、同社及び伸芽会と Kids Smaile Holdings 及び Kids Smile Project の 4 社で業務提携を発表した。なお、ヒューリックについてはその後、同社の株式を段階的に取得しており、2022 年 2 月末時点の持株比率で 20.66% と筆頭株主になっている。

証券市場には、1998 年に日本証券業協会に株式を店頭登録したのち、2001 年の東京証券取引所市場第 2 部上場を経て 2002 年 6 月に同市場第 1 部に指定替えし、2022 年 4 月の市場区分再編でプライム市場に移行した。

リソー教育 | 2022 年 6 月 2 日 (木)
 4714 東証プライム市場 | <https://www.riso-kyoikugroup.com/ir/>

会社概要

会社沿革

年月	沿革
1985年 7月	株式会社日本こどもびあより 14 教室の営業譲渡を受け、質の高い個人別指導サービスの提供を目的に、株式会社日本教育公社を東京都新宿区に設立。「理想教育研究所」という教室名で教室展開をスタート
1989年 5月	名門会家庭教師センターを開設し、家庭教師部門に進出
1990年 3月	独自の「完全個室の 1 対 1 の個人教授システム」を開発し、教室名を「東京マンツーマンスクール」と改称
1998年10月	株式会社日本教育公社から株式会社リソー教育に商号変更
1998年12月	日本証券業協会に株式を店頭登録
2000年 7月	インターネットテレビ電話を活用した双方向型の完全個別指導を目的に株式会社日本エデュネットを設立
2001年 3月	株式会社東京証券取引所市場第 2 部に上場
2002年 6月	株式会社東京証券取引所市場第 1 部に指定替え
2002年12月	人格情操合宿教育を目的として株式会社スクールツアーズを設立
2003年 1月	家庭教師派遣部門を分社化して株式会社名門会を設立。幼稚園・小学校の受験指導を行う株式会社伸芽会を完全子会社化
2005年 7月	生徒募集勧誘事業部門を株式会社スクールツアーズに事業譲渡し、併せて商号を株式会社リソー教育企画に変更
2013年10月	英語スクール部門を分社化し、株式会社インター TOMAS を設立。人格情操合宿教育事業を分社化し、株式会社プラスワン教育を設立。株式会社日本エデュネットの商号を株式会社スクール TOMAS に変更。株式会社リソー教育企画の商号を株式会社 TOMAS 企画に変更
2016年11月	セブ島 IT パークに学校法人向けオンライン英会話事業 TOMAS ENGLISH TRAINING CENTER, INC. を設立（株式会社スクール TOMAS が 99.99% 出資）
2019年 9月	学校法人駿河台学園との資本業務提携に基づき、合弁会社株式会社駿台 TOMAS を設立（出資比率 51%）
2020年 2月	駿台 TOMAS にて新ブランド「Spec.TOMAS」第 1 号校を自由が丘に開校。 株式会社インター TOMAS、株式会社 TOMAS 企画を吸収合併
2020年 8月	グループ会社の講師の採用及び育成並びに紹介を専門とする株式会社ココカラ T チャーズ設立
2020年 9月	ヒューリック株式会社と資本業務提携。 ヒューリック株式会社及びコナミスポーツ株式会社との 3 社で業務提携
2021年 4月	株式会社伸芽会とコナミスポーツ株式会社が「コナミスポーツ 伸芽'S アカデミー」の共同展開を目的とした業務提携を発表
2021年 6月	株式会社スクール TOMAS と KDDI まとめてオフィス株式会社が学校向け ICT 環境整備や学校内学習支援システムの導入を共同で進める業務提携を発表
2022年 3月	Kids Smile Holdings<7084> 及び株式会社 Kids Smile Project と相互サービスの強化等を目的とした業務提携を発表
2022年 4月	株式会社東京証券取引所プライム市場に移行

出所：有価証券報告書及び同社プレスリリースよりフィスコ作成

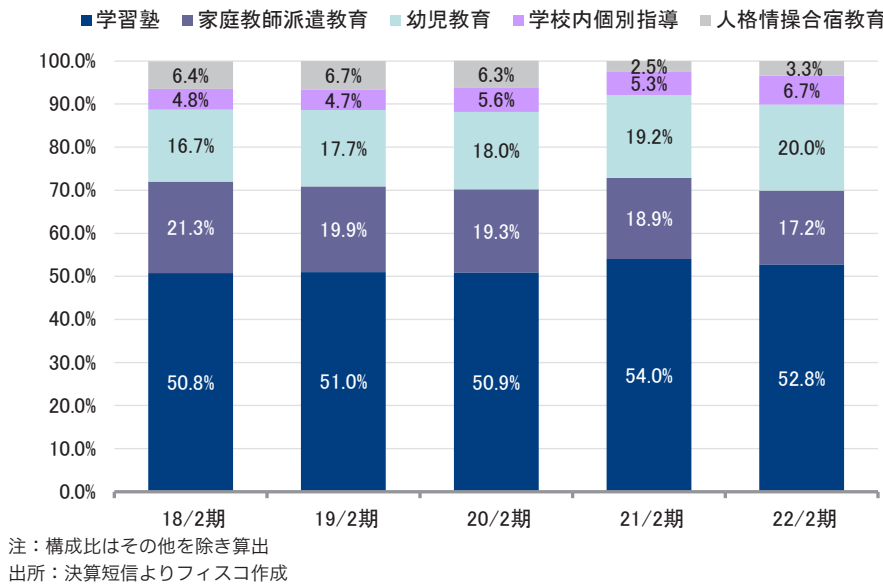
TOMAS、名門会、伸芽会を中心に各種教育サービス事業を展開

2. 事業の概要

同社及び主要子会社 5 社で、学習塾事業を中心に各種教育サービスを展開しており、事業セグメントとしては学習塾事業、家庭教師派遣教育事業、幼児教育事業、学校内個別指導事業、人格情操合宿教育事業に分けて開示している。直近 5 年間の事業別売上構成比では、学習塾事業が売上高の 50% 強で推移しており、家庭教師派遣教育事業、幼児教育事業と合わせた 3 つの事業で全体の約 9 割を占める格好となっている。また、2018 年 2 月期から 2022 年 2 月期までの変化を見ると、家庭教師派遣教育事業の構成比が低下傾向にあり、幼児教育事業や学習塾事業、学校内個別指導事業が上昇している。

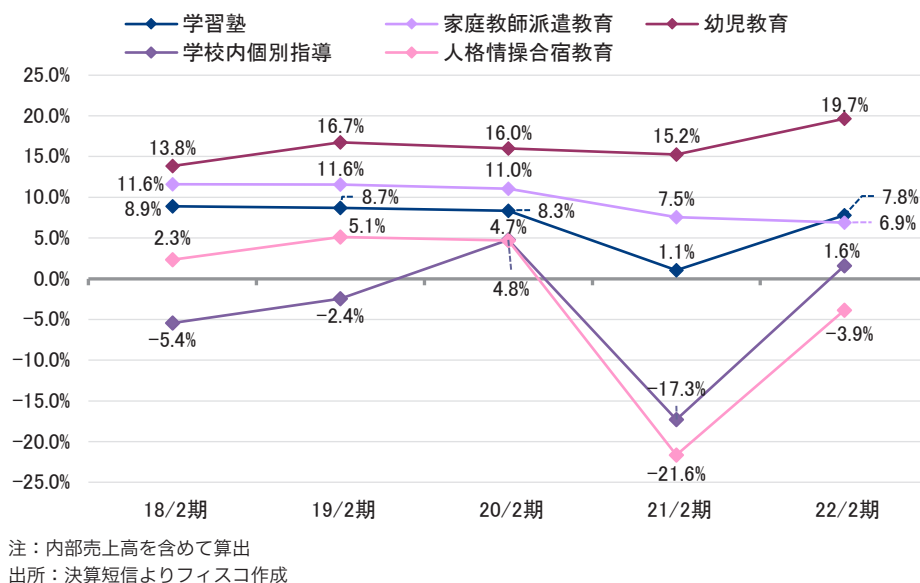
会社概要

事業セグメント別売上構成比



また、事業セグメント別の利益率を見ると、幼児教育事業が15～20%と最も高くなっている。これは名門幼稚園・小学校受験のパイオニアとして66年の実績を持つ伸芽会が圧倒的なブランド力を確立していることが背景にあると考えられる。学習塾事業や家庭教師派遣教育事業については10%前後の水準で推移している。学校内個別指導事業については、まだ売上規模が小さいことや先行投資段階ということもあり収益性は相対的に低く変動も大きい。売上規模が拡大していけば10%以上の収益性を維持できるものと弊社では見ている。

事業セグメント別利益率



会社概要

(1) 学習塾事業

学習塾事業では、主力事業である完全個別指導塾「TOMAS」を首都圏で 88 校（2022 年 2 月末時点、以下同様）展開しているほか、英会話スクールの「インター TOMAS」を 10 校、医学部受験専門個別指導塾「メディック TOMAS」を 4 校展開している。また、子会社の駿台 TOMAS において、2020 年 2 月に最難関校受験専門の個別指導塾「Spec. TOMAS」（自由が丘校）を開校している。

「TOMAS」は小学生から高校生までを対象とした 1 対 1 の完全個別指導塾で、同社によると各生徒のスキルに応じて個人別「合格逆算カリキュラム」を作成・提供することで、個別指導塾として難関志望校合格者数でトップの実績を実現している。講師は学生や社会人等のアルバイト講師が大半を占め、学習相談・サポートなどを正社員で対応することで顧客満足度の高い「安心で確実なサービス」の提供を可能としている。生徒数の構成比は小学生が 4.5 割、中学生が 2.5 割、高校生が 3 割となっている。また、「Spec. TOMAS」については入塾のための試験を実施しており、不合格となった生徒については近隣の「TOMAS」を紹介している。「Spec. TOMAS」自由が丘校では小学 1 ～ 6 年生を対象とし、最難関中学校の合格を目指すべく講師も正社員として採用しているのが特長だ。

(2) 家庭教師派遣教育事業

家庭教師派遣教育事業では、名門会が全国主要都市に 35 校展開している。社会人のプロ講師が家庭教師としてサービスを提供しており、同社によると進学実績を公表できる唯一の家庭教師センターとしている。毎年多数の合格者を輩出しており、特に医学部の合格実績が高いことが特徴となっている。また、首都圏以外をサービスエリアとする個別指導塾として「TOMEIKAI」を 11 校（九州エリア 5 校、東海エリア 3 校、甲信越エリア 2 校、近畿エリア 1 校）展開している。講師は大学生となるため、開設する地域は近隣に医科大学など優秀な大学生が多くいる地域をターゲットにしている。

(3) 幼児教育事業

幼児教育事業では、名門幼稚園・小学校受験のパイオニアでトップクラスの合格実績を持つ伸芽会（創立 66 年目）が、首都圏を中心に 24 校（首都圏 21 校、京阪神 3 校）展開している。また需要が旺盛な学童・保育事業として「伸芽'S クラブ」を首都圏で 24 校（学童 17 校、託児 7 校）展開している。託児では伸芽会式教育メソッドを取り入れた“お受験”対応型の長時間託児を、学童では進学指導付き長時間学童保育を行っていることが特徴だ。仕事と育児の両立を希望するワーキングマザーから高い支持を得ており、いずれも開校と同時に定員が埋まるほどの盛況が続いている。

(4) 学校内個別指導事業

学校内個別指導事業では、スクール TOMAS が各学校と契約して放課後の時間を活用して同社が派遣した講師による個別指導を行っている。また、2020 年からは AI 学習支援システム「atama+（アタマプラス）」や映像教材システム「駿台サテネット 21」などと組み合わせた個別指導サービスなども提供している。生徒の獲得や教師の長時間労働が経営課題となっている私立の中高一貫校を中心に導入契約校数は年々増加しており、2022 年 2 月末時点で 107 校となっている。

会社概要

(5) 人格情操合宿教育事業

人格情操合宿教育事業では、プラスワン教育でサッカー教室、体操教室を各 8 校運営しているほか、土・日曜日や夏休みなどの長期休暇を利用した体験型教育プログラム「School Tour Ship」を企画・提供している。「School Tour Ship」に参加して様々な体験をすることで行動力や判断力を養い、知的好奇心を育むことが目的となっている。同事業に関しては「TOMAS」など主力事業の生徒に対する付加サービスの位置付けとなっているため、利益に関しては重視していない。

事業セグメントと主要事業会社の概要

事業セグメント	会社名	事業内容	サービス地域
学習塾事業	リソー教育	学習塾事業。完全個別指導塾「TOMAS」を中心に、医学部受験専門個別指導塾「メディック TOMAS」、英会話スクール「インター TOMAS」などを運営	首都圏
	駿台 TOMAS	最難関校受験専門の個別指導塾「Spec.TOMAS」を運営	首都圏 (将来的に拡大)
家庭教師派遣教育事業	名門会	家庭教師派遣「名門会」、及び地方（1 都 3 県以外）における個別指導塾「TOMEIKAI」の運営	家庭教師は全国 「TOMEIKAI」は首都圏以外
幼児教育事業	伸芽会	名門幼稚園・小学校の受験指導教室「伸芽会」のほか、「伸芽'S クラブ」ブランドで託児事業・学童保育事業を展開	「伸芽会」は首都圏及び京阪神 「伸芽'S クラブ」は首都圏
学校内個別指導事業	スクール TOMAS	学校内における個別指導を展開	全国
人格情操合宿教育事業	プラスワン教育	サッカー教室や体操教室の運営を行うスクール事業や、様々な体験を通じて行動力や判断力を養うツアー事業を展開	-

出所：有価証券報告書、決算説明会資料等よりフィスコ作成

完全個別指導による高品質な教育サービスを差別化戦略として成長を続ける

3. 特長・強み

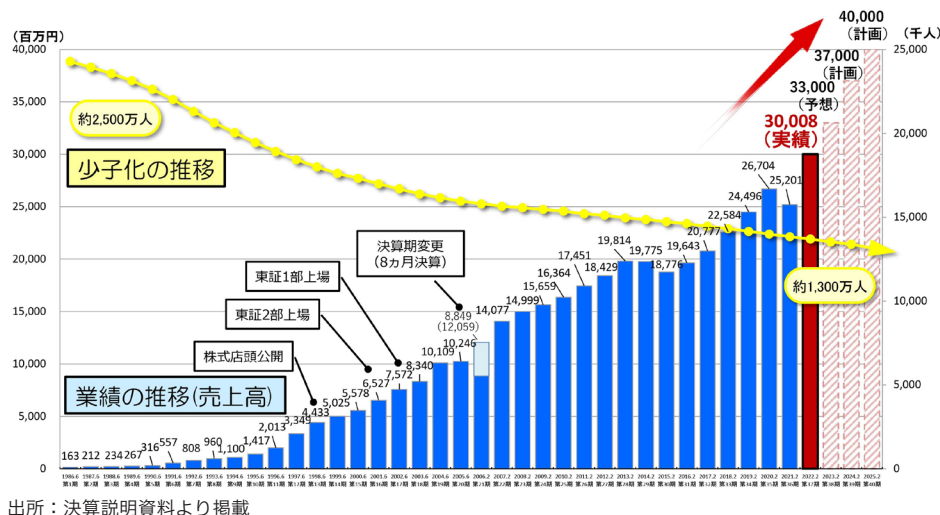
同社は様々な特長や強みを有しているが、弊社では特に以下の 2 つが重要だと考えている。すなわち、1) 長期的にほぼ一貫して業績が拡大基調を歩んでいることと、2) 高い利益率を実現していること、の 2 つだ。これら 2 つの特長は、同社が構築してきた優位性のある事業モデルに起因するものと考えており、これらを理解することで同社の中長期的な成長シナリオに対する理解度や確信度が高まるものと考えている。

同社の売上高は創業初年度となる 1986 年 6 月期で 163 百万円を計上し、2013 年 2 月期まで増収を継続してきた（2006 年 2 月期は決算期変更によって 8 ヶ月の変則決算のため減収となったが、12 ヶ月換算すると実質的に増収を達成）。その後、不適切な会計処理問題が発覚し、内部管理体制の再構築を実施した時期に一時的に成長が鈍化したほか、コロナ禍の影響で 2021 年 2 月期に減収となったことを除けば、長期的に成長トレンドが続いていると見ることができる。

リソー教育 | 2022 年 6 月 2 日 (木)
4714 東証プライム市場 | https://www.riso-kyoikugroup.com/ir/

会社概要

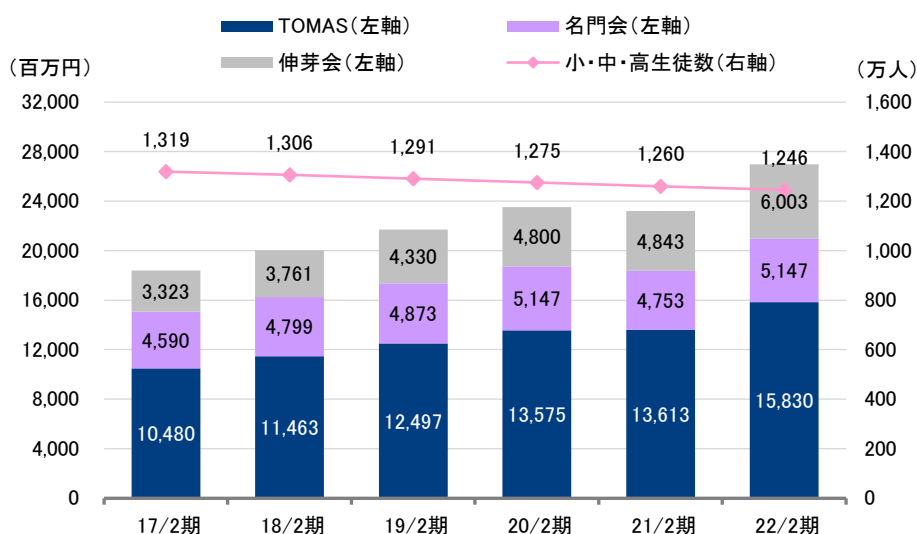
同社創業以来の売上高推移



重要なことは、少子化の進行と参入企業の増加によって生徒獲得競争が激化するなかでも、「TOMAS」や「名門会」「伸芽会」といった主要事業においていずれも生徒数を伸ばし、成長を続けてきたことである。同社の主要ターゲットとなる小・中・高等学校の生徒数は、2015 年度の 1,332 万人から 2021 年度は 1,246 万人※と年率 1.1% の減少トレンドであったのに対して、同期間における主要 3 事業の売上高は年率 8.0% の成長となっている。これは将来が不透明ななかで子ども 1 人当たりの教育費が増加し、また、私立の小学校・中学校を受験する生徒が増加するなかで、受験対策ニーズを同社がうまく取り込めていることが要因と考えられる。

※ 文部科学省「学校基本調査」(平成 27 年度、令和 3 年度)における小学校、中学校、高等学校の在籍生徒数の合計値。

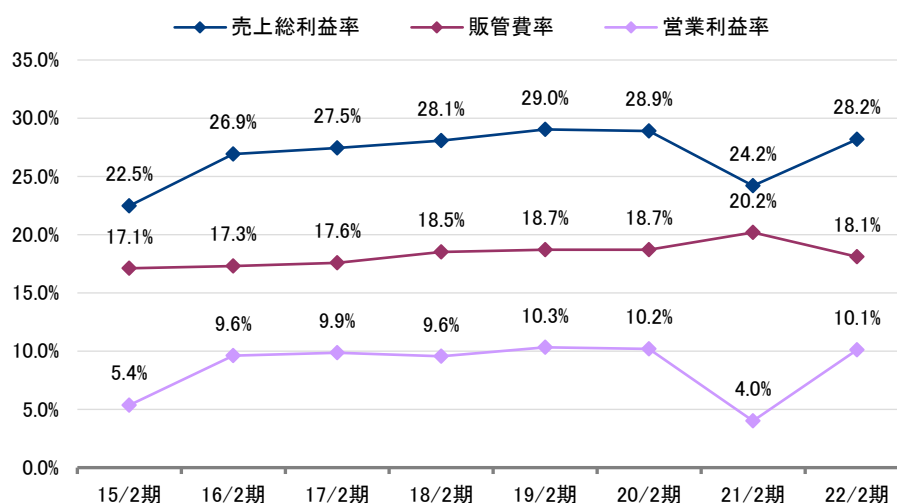
主力事業の売上高と小・中・高等学校の生徒数推移



会社概要

また同社の営業利益率の推移を見ると、直近期である 2021 年 2 月期はコロナ禍の影響で一時的に低下したものの、2016 年 2 月期以降は売上高営業利益率で 10% 程度と安定して推移している。学習塾・予備校業界を俯瞰した場合、営業利益率 10% の水準は平均よりも上位に位置する。上場する同業他社のなかには同社よりも高い営業利益率を実現している企業も複数あるが、それらは集団指導を中核の事業モデルとしているか、FC 事業展開によりロイヤリティ収入を獲得している企業となる。同社のように直営教室で個別指導をメインとするか、集団と個別とを半々で展開するような業態で 2 ケタ台の営業利益率を実現している同業他社は極めて少ない。

売上総利益率、販管費率、営業利益率の長期推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

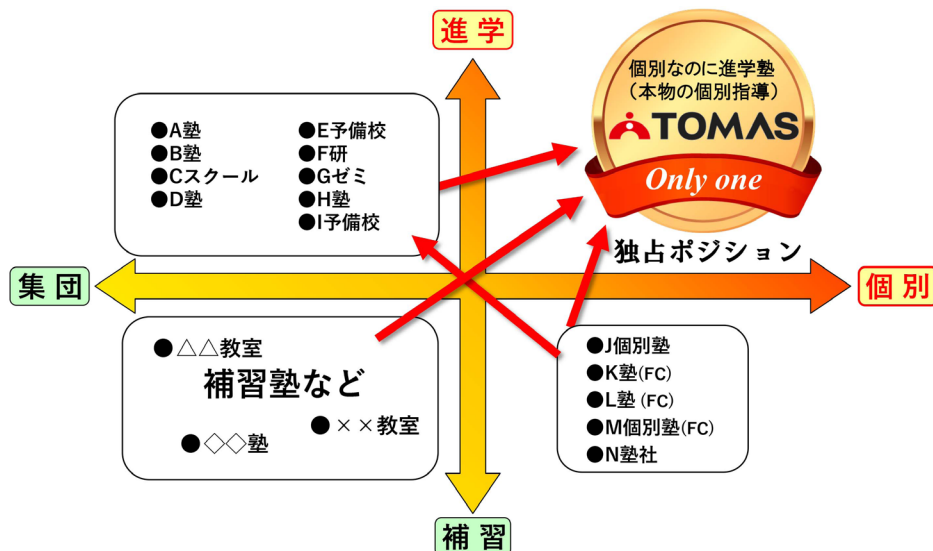
このように同社が持つ安定した売上成長と高い収益性という 2 つの特長は、同じところに起因すると弊社では考えている。現 取締役会長の岩佐氏は創業にあたり中国の一人っ子政策から 2 つの大きなヒントを得た。それは一人っ子政策による少子化の進行と、少子化の結果として子ども 1 人あたりに投下される教育費は増大するということの 2 点だ。このヒントを基にして、少子化を当初から想定して事業モデルを構築してきたことが現在までの成長につながっており、また子ども 1 人あたりの教育費が増大する点を予見したことで、少子化を逆風ではなく追い風に変えることに成功したと言える。

少子化を追い風にするための重要なポイントが、1 対 1 の完全個別指導による高品質な教育サービスの提供と、その目的（ゴール）を進学指導に置いたことの 2 点にある。この 2 つは現在の「TOMAS」をはじめとする各業態に共通した要素でもある。この 2 つを組み合わせた個別指導を本格的に展開しているところは現状ではほかに見当たらない。現在の個別指導市場で一般的なモデルとしては、1 対少数（2 ～ 3 名）の“準”個別指導で、学校の授業の補習目的というものが多く、他社が同社のモデルを採用しない大きな理由は明確で、一言で言えば事業リスクが高いためだ。完全個別指導で収益化を図るためには必然的に料金を高くせざるを得ないが、“授業の補習”ではその高い料金を正当化することはできない。高い授業料を正当化するものは進学実績だけという厳しい現実がある。このため、同社と同様の事業モデルで新規参入する企業はほとんどなく、完全個別指導の進学塾として高いブランド力とポジションを確立している要因となっている。

リソー教育 | 2022 年 6 月 2 日 (木)
4714 東証プライム市場 | <https://www.riso-kyoikugroup.com/ir/>

会社概要

マーケットにおける同社の位置付け



出所：決算説明資料より掲載

同社は質の高い個別指導の提供を設立目的としながらも、創業当初は「1 クラス 6 名の学力別クラス編成」という集団指導からスタートし、岩佐氏が思い描いていた完全個別指導を提供したのは創業 5 年後の 1990 年だった。その間は同社内でも意見・方針の対立もあったと推察されるが、最終的に完全個別指導が実現したのは、「学習塾産業はサービス業である」という意識の導入とその徹底にある。その意識の下、高い顧客満足度を提供することに注力してきた。学習塾・予備校業界における高い顧客満足度とは志望校への合格にほかならない。同社では創業以来、現在に至るまでサービス業という意識が一貫して保持されており、サービス事業者の使命として進学実績の追求を最大の経営目標としている。この“進学実績追求型”の事業モデルこそが同社の強みの源泉であり、冒頭の安定増収と高利益率の 2 つを実現できる要因であると考えられる。

同社がサービス産業という意識を高く持って経営していることを表す 1 つの事例が、同社の正社員はマネジメントに徹するというスタイルだ。前述したとおり、「TOMAS」の講師陣は学生や社会人のアルバイトであり、各教室に在籍する正社員はそうした講師陣と児童・生徒、及びその保護者との調整役に徹している。具体的には、1) 生徒・保護者の本音の目的・目標（ゴール）を引き出し、2) それを担当講師としっかり共有したうえでカリキュラムを作成し、3) 授業開始後は進捗状況やその後の指導方針等について保護者に対して説明責任を果たす、という作業だ。この一連のサイクルを繰り返し行うことで、高い顧客満足度を維持しつつ、最終的に志望校合格という最大の顧客満足へとつなげている。

同社の安定成長・高利益率という状況が将来的に持続可能かという点については、投資時期や規模をどう設定するかにもよるが、5 年から 10 年という時間軸では持続する可能性が高いと弊社では考えている。まず、同社の展開する事業モデル（高価格・高品質のサービス）に対する需要は少子化が進むなかでも常に一定数存在することが挙げられる。次にその市場への他社の参入がポイントになるが、この点は前述のように過当競争に陥るリスクは小さいと見ている。同社が創業から長年構築してきた事業モデルを後追い・再現するには事業リスクが高いためだ。同社の進学実績追求型事業モデルに対する参入障壁の高さが、同社の 3 つ目の特長であり強みと言えるだろう。

業績動向

生徒数の増加と価格改定効果により 2022 年 2 月期業績は 2 期ぶりに過去最高を更新

1. 2022 年 2 月期の業績概要

2022 年 2 月期の連結業績は、売上高で前期比 19.1% 増の 30,008 百万円、営業利益で同 199.8% 増の 3,030 百万円、経常利益で同 155.7% 増の 3,048 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 337.9% 増の 2,431 百万円と 2 期ぶりの増収増益に転じ、過去最高業績を更新した。

2022 年 2 月期連結業績

(単位：百万円)

	21/2 期		会社計画※	22/2 期			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	計画比
売上高	25,201	-	30,000	30,008	-	19.1%	0.0%
売上原価	19,096	75.8%	-	21,549	71.8%	12.8%	-
販管費	5,094	20.2%	-	5,428	18.1%	6.6%	-
営業利益	1,010	4.0%	3,010	3,030	10.1%	199.8%	0.7%
経常利益	1,192	4.7%	3,000	3,048	10.2%	155.7%	1.6%
特別損益	-35	-	-	59	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	555	2.2%	2,100	2,431	8.1%	337.9%	15.8%

※会社計画は 2021 年 10 月発表値

出所：決算短信よりフィスコ作成

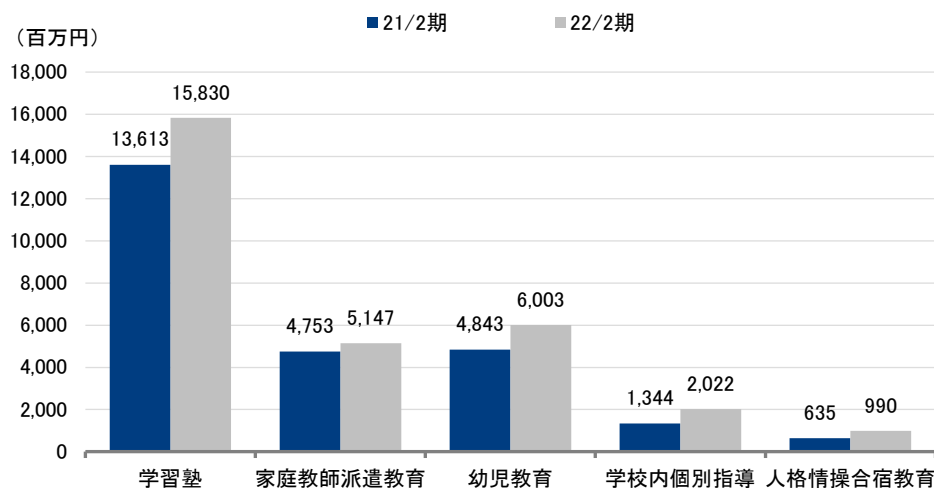
コロナ禍が続くなかで、安心して対面授業を受けられる環境を整備するため、他社に類を見ない同社独自の徹底した感染防止対策、並びにコロナワクチンの職域接種に取り組んできたことや、志望校への合格という目標を持つ生徒に対して高品質の教育サービスを提供し続けてきたことなどが評価され、グループ各社の生徒数が順調に増加したことが増収要因となった。加えて、2021 年 4 月より、「TOMAS」「伸芽会」について約 5% の料金値上げを実施したことも収益増要因となった。今回の値上げは、感染防止対策に関連したコスト上昇分（講師の特別手当分を含む）を反映させたものだが、値上げによる生徒数への影響はなかったと見られる。なお、親会社株主に帰属する当期純利益の増益率が前期比、会社計画比で大きくなっているのは、業績回復によって繰延税金資産を積み増したことに伴う実効税率の低下が要因となっている。

事業セグメント別で見るとすべての事業セグメントで増収となり、営業利益については学習塾事業、幼児教育事業が大幅増益、学校内個別指導事業が黒字に転換した。2022 年 2 月末の生徒数は、「TOMAS」が前期末比 4.0% 増、「名門会」が同 4.2% 増、「伸芽会」が同 0.7% 増、グループ全体では同 4.1% 増となった。

リソー教育 | 2022 年 6 月 2 日 (木)
4714 東証プライム市場 | <https://www.riso-kyoikugroup.com/ir/>

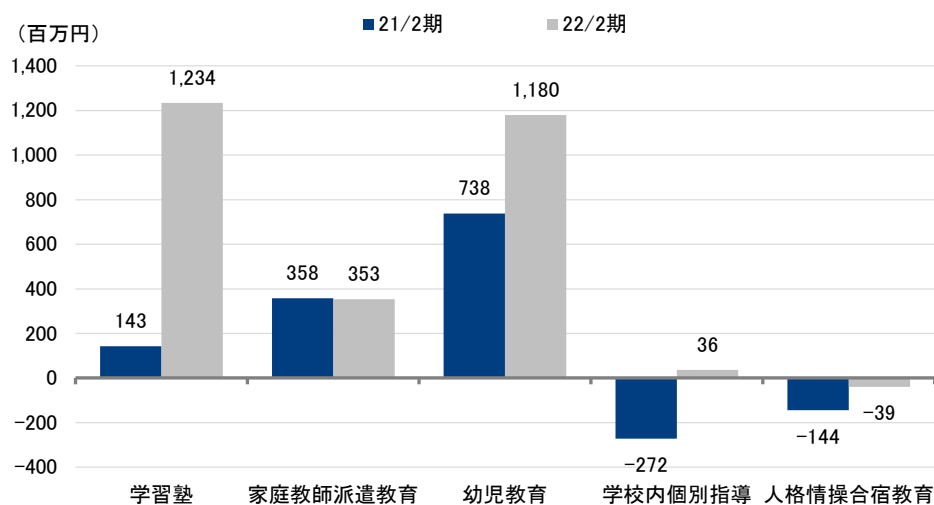
業績動向

事業セグメント別売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業セグメント別営業損益



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業別生徒数

(単位：人)

	2022 年 2 月末	2021 年 2 月末比	2020 年 2 月末比
TOMAS	15,263	4.0%	6.1%
名門会 (TOMEIKAI 含む)	3,951	4.2%	4.0%
伸芽会 (伸芽'Sクラブ含む)	4,022	0.7%	13.1%
グループ合計	27,327	4.1%	6.5%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

「TOMAS」「伸芽会」が大幅増益、「スクール TOMAS」も黒字転換

2. セグメント別動向

(1) 学習塾事業

学習塾事業の売上高は前期比 16.3% 増の 15,830 百万円と 7 期連続増収となり、営業利益は同 759.1% 増の 1,234 百万円と 2 期ぶりの増益に転じ、過去最高業績を更新した。増収要因は、新規開校や既存校における生徒数の増加に加えて、2021 年 4 月より約 5% の値上げを実施したことなどによる生徒当たり売上単価の上昇が挙げられる。利益面では、増収効果によって新規出校や拡大リニューアル費用の増加を吸収し大幅増益となった。

2022 年 2 月期における新規出校は、「TOMAS」4 校（3 月 1 校、5 月 1 校、7 月 2 校）、「メディック TOMAS」2 校（4 月 2 校）、「インター TOMAS」1 校（3 月 1 校）の合計 7 校で、このほか「TOMAS」既存校の拡大リニューアルを 4 校（3 月、4 月、6 月、7 月に各 1 校）実施した。2022 年 2 月末の校舎数は合計で 103 校（学習塾 93 校、英会話 10 校）となり、生徒数は前期末比 4.0% 増の 15,263 人となった。新設校の生徒獲得状況も好調に推移しているようで、同社の徹底した感染防止対策によって安心・安全な学習環境を整備し、対面型授業で高品質な教育サービスを提供するという考え方が、多くの生徒や保護者から支持されているものと考えられる。

(2) 家庭教師派遣教育事業

家庭教師派遣教育事業の売上高は前期比 8.3% 増の 5,147 百万円と 2 期ぶりの増収に転じたものの、営業利益は同 1.4% 減の 353 百万円と 2 期連続の減益となった。新規出校等による生徒数の増加が増収要因となった。一方、利益面では第 2 四半期累計では増益だったものの、下期に生徒数の伸びが減速したことが響いて若干ながら減益となった。第 4 四半期に地方都市でコロナ禍の影響が出たほか、2022 年 3 月から新たに開始した「メディック名門会」の開校準備費用を計上したことも減益要因となった。

「メディック名門会」とは、高卒生を対象とした完全個別指導の医学部受験専門予備校となる。カリキュラムサポーターによる勉強全般の実行支援や、ティーチングアシスタント・現役医学部生による問題演習支援に加えて、学生寮を完備しコンシェルジュによる生活管理・メンタルサポート、モチベーションフォローを行うなど、志望校合格に向けてフルサポート体制で徹底的にバックアップするサービスを提供することが特徴だ。従来は高卒生も「名門会」で受講していたが、コンシェルジュサービスを加えサービスの特徴を明確に訴求していくことで生徒数の拡大を目指す。

2022 年 2 月期における新規出校は、「名門会」で 2 校（7 月 2 校）、「TOMEIKAI」で 2 校（4 月、6 月各 1 校）、拡大リニューアルは「名門会」で 1 校（5 月）、「TOMEIKAI」で 1 校（3 月）実施した。2022 年 2 月末の校舎数は「名門会」35 校、「TOMEIKAI」12 校となり、生徒数は合計で前期末比 4.2% 増の 3,951 人となった。また、外出に不安があり通塾できない生徒や地方及び海外在住生徒への学習対応として、2021 年 2 月期よりオンラインでの個別指導サービスを開始しており（生徒数は 100 名以上）、講師の活動拠点として下北沢オンラインセンター（東京都）を新たに設立している。

(3) 幼児教育事業

幼児教育事業の売上高は前期比 24.0% 増の 6,003 百万円、営業利益は同 59.9% 増の 1,180 百万円と 2 期ぶりの増益に転じ、過去最高業績を更新した。売上高は新規開校に伴う生徒数の増加に加えて、「伸芽会」で 2020 年 4 月～5 月にかけて約 1 ヶ月間完全休校を実施した反動増や、2021 年 4 月から約 5% の料金値上げを実施したことなどが増収要因となった。利益面でも、増収効果により新規開校費用等の増加を吸収し増益となった。「伸芽会」については幼稚園の受験が 10 月、11 月に実施されるため、12 月以降に生徒が入れ変わるタイミングとなるが、2022 年 2 月期はコロナ禍が再拡大した時期と重なったため、第 4 四半期（2021 年 12 月～2022 年 2 月）の入会生徒数が伸び悩んだ。また、2022 年 4 月に開校した「コナミスポーツ 伸芽'S アカデミー」の開校準備費用を第 4 四半期に計上したこともあり、下期だけで見ると増収減益となっている。ただ、生徒数の伸び悩みについては一時的なもので、4 月以降は生徒数も伸びてくると会社では見ている。

2022 年 2 月期における新規出校は、「伸芽会」で 1 校（5 月）、「伸芽'S クラブ」の学童で 2 校（4 月、9 月）、託児で 1 校（4 月）をそれぞれ開校し、「伸芽会」で拡大リニューアルを 1 校（3 月）実施した。2022 年 2 月末の校舎数は「伸芽会」で 24 校、「伸芽'S クラブ学童」で 17 校、「伸芽'S クラブ託児」で 7 校となっている。また、生徒数については合計で前期末比 0.7% 増の 4,022 人となった。

(4) 学校内個別指導事業

学校内個別指導事業の売上高は前期比 50.4% 増の 2,022 百万円と 2 期ぶりに増収に転じ、営業利益も 36 百万円（前期は 272 百万円の損失）と黒字に転換した。前期は 2020 年 3 月から 5 月にかけて学校が休校となったことで「スクール TOMAS」も休業となり収益悪化の要因となったが、2022 年 2 月期は学校が通常運営体制に戻ったことや導入契約校数の増加並びに導入校における利用学年の拡大が増収要因となった。導入初年度は 1 学年からスタートし、状況を見て利用学年を広げていくケースが一般的となっている。利益面では、増収効果に加えてオンライン英会話事業の完全外注化による固定費削減効果（年間で 1 億円程度）が増益要因となった。

導入契約校数については、前期末の 70 校から 2022 年 2 月末は 107 校と順調に拡大した。2021 年 6 月に KDDI まとめてオフィスと業務提携を行い、相互に顧客を紹介することで導入契約校数の拡大を進めていく取り組みを開始した。提携効果によって下期に数校程度の契約に結び付いたようだ。KDDI まとめてオフィスは、タブレット端末や通信ネットワーク装置等の ICT 機器とオンライン教育サービスなどのソフトを組み合わせた ICT 教育ソリューションを全国の約 250 の学校に導入しており、教育サービスの 1 つとして「スクール TOMAS」の導入提案を進めている。「スクール TOMAS」の場合、学校内での完全 1 対 1 の個別指導サービスに、「atama +」等の AI 教材やインターネット教材を組み合わせ提供できることが強みとなっており、私立学校からの問い合わせも増加傾向となっている。

(5) 人格情操合宿教育事業

人格情操合宿教育事業の売上高は前期比 55.9% 増の 990 百万円、営業損失は 39 百万円（前期は 144 百万円の損失）となった。前期はコロナ禍で情操分野を育む体験型ツアーを一定期間自粛したほか、「TOMAS 体操スクール」「TOMAS サッカースクール」についても 2020 年 4 月から 5 月にかけて完全休校としたことで収益が大きく落ち込んだが、2022 年 2 月期は体験型ツアーの開催数も回復したことで増収となった。ただ、コロナ禍前の 2020 年 2 月期は売上高で 1,669 百万円、営業利益で 79 百万円あったことを考えると、回復は限定的なものにとどまったと言える。

2022 年 2 月期の新規開校は、「TOMAS 体操スクール」で 1 校（9 月）となり、2022 年 2 月末のスクール数は「TOMAS 体操スクール」「TOMAS サッカースクール」ともに 8 校となった。

第三者割当による自己株式処分を 2021 年 11 月に実施し財務基盤を強化

3. 財務状況

2022 年 2 月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 5,105 百万円増加の 19,045 百万円となった。主な変動要因として、流動資産では現金及び預金が 4,047 百万円増加した一方で、営業未収入金が 125 百万円減少した。また固定資産では新規校舎開設等により有形固定資産が 553 百万円増加したほか、繰延税金資産が 395 百万円増加した。

負債合計は前期末比 1,166 百万円増加の 8,531 百万円となった。流動負債では未払法人税等が 314 百万円増加したほか、将来の売上につながる前受金が 260 百万円増加した。また固定負債では退職給付に係る負債が 231 百万円増加した。純資産は前期末比 3,938 百万円増加の 10,513 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益の計上と配当金支出により利益剰余金が 1,056 百万円増加したほか、2021 年 11 月に第三者割当による自己株式処分（650 万株、2,879 百万円）を実施したことにより、資本剰余金が 1,511 百万円増加し、自己株式が 1,338 百万円減少（増加要因）した。なお、割当先はヒューリックとなっている。

キャッシュ・フローの状況について見ると、営業活動によるキャッシュ・フローは収益拡大に伴い 3,607 百万円のプラスとなり、投資活動によるキャッシュ・フローは新規校舎の開設等に伴い 1,011 百万円のマイナスとなった。財務活動によるキャッシュ・フローは配当金支出 1,399 百万円があったものの、自己株式処分による収入 2,836 百万円等により 1,450 百万円のプラスとなり、この結果、期末の現金及び現金同等物の残高は前期末比 4,047 百万円増加の 8,011 百万円となった。

経営指標を見ると、自己資本比率は純資産の増加に伴い前期末の 46.7% から 54.8% と大きく上昇し、4 期ぶりに 50% の水準を上回った。収益性についても営業利益率で 10% 台に回復するなどコロナ禍前の水準まで戻している。無借金経営で手元キャッシュも 80 億円を超えていること、主力の「TOMAS」を中心に安定したキャッシュを獲得できるビジネスモデルを構築していることなどから、財務の健全性は高いと判断される。積み上がったキャッシュについては、校舎展開等の設備投資や M&A 資金のほか、引き続き株主還元にも積極的に振り向けていく方針となっている。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	18/2 期	19/2 期	20/2 期	21/2 期	22/2 期	増減額
流動資産	6,052	6,318	6,644	7,018	10,997	3,978
（現金及び預金）	4,171	4,716	4,837	3,963	8,011	4,047
固定資産	5,602	6,138	6,531	6,922	8,048	1,126
総資産	11,724	12,510	13,214	13,940	19,045	5,105
流動負債	3,430	3,861	4,498	4,600	5,446	845
固定負債	2,019	2,385	2,557	2,764	3,085	320
負債合計	5,450	6,247	7,056	7,365	8,531	1,166
（有利子負債）		-	-	-	-	-
純資産	6,273	6,263	6,157	6,575	10,513	3,938
【経営指標】						
自己資本比率	53.5%	49.9%	45.9%	46.7%	54.8%	8.1pt
売上高営業利益率	9.6%	10.3%	10.2%	4.0%	10.1%	6.1pt
ROE	22.0%	25.2%	31.7%	8.8%	28.7%	19.9pt
ROA	18.6%	21.0%	21.4%	8.8%	18.5%	9.7pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フローの状況

(単位：百万円)

	18/2 期	19/2 期	20/2 期	21/2 期	22/2 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,278	2,707	2,911	-36	3,607
投資活動によるキャッシュ・フロー	-593	-731	-652	-655	-1,011
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,377	-1,433	-2,138	-182	1,450
現金及び現金同等物の期末残高	4,171	4,716	4,837	3,963	8,011

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2023 年 2 月期もすべての事業で生徒数が伸長し、 2 ケタ増収増益となる見通し

1. 2023 年 2 月期の業績見通し

2023 年 2 月期の連結業績は、売上高で前期比 10.0% 増の 33,000 百万円、営業利益は同 19.1% 増の 3,610 百万円、経常利益は同 21.4% 増の 3,700 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 2.8% 増の 2,500 百万円と増収増益が続く見通し。すべての事業で生徒数が増加し、増収増益を見込んでいる。親会社株主に帰属する当期純利益の増益率が 1 ケタ台にとどまるのは、繰延税金資産の計上を見込まず、実効税率が上昇することによる。

今後の見通し

2023 年 2 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	22/2 期		23/2 期		
	実績	売上比	会社計画	売上比	前期比
売上高	30,008	-	33,000	-	10.0%
営業利益	3,030	10.1%	3,610	10.9%	19.1%
経常利益	3,048	10.2%	3,700	11.2%	21.4%
特別損益	59		-		-
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,431	8.1%	2,500	7.6%	2.8%
1 株当たり当期純利益 (円)	16.25		16.20		

出所：決算短信よりフィスコ作成

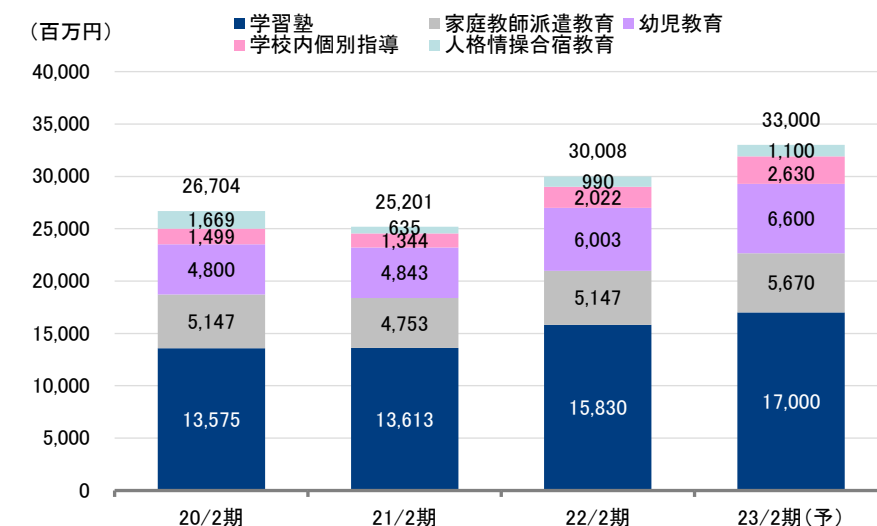
主力の学習塾事業については、2022 年 3 月に「TOMAS」を 3 校開校したほか、1 校を移転拡大リニューアルしている。また、条件に合う物件が見つければ年間 5 ～ 10 校ペースで新規開校を進めていく方針に変わらない。家庭教師派遣教育事業では、「名門会」「TOMEIKAI」の新規出校に加えて、新たに高卒生を対象とした医学部受験専門予備校の「メディック名門会」をスタートさせる。2022 年 3 月に大阪本部校を開校したほか、4 月に神戸校を開校する。1 校当たりの生徒数は 10 ～ 20 名程度と少ないが、生徒当たり単価は 500 ～ 600 万円とグループのなかで最も高い水準となる。3 年間で 10 校以上を展開していく予定だ。「名門会」については 2022 年 4 月に拡大リニューアルを 1 校実施した。

幼児教育事業では、「伸芽会」「伸芽'S クラブ」とともに生徒数の増加を見込んでいる。伸芽'S クラブでは、2022 年 4 月にコナミスポーツとの共同プロジェクトとなる「コナミスポーツ 伸芽'S アカデミー 品川校」をコナミスポーツクラブ本店内に開校した。コナミスポーツによるスポーツ指導と、伸芽会による中学受験対応型学童保育を一施設内で提供する新たなスタイルの学童クラブとなる。定員数は 100 ～ 150 人を想定していたが、コナミスポーツ本店のキッズスクールには約 1,000 名の会員が在籍していたこともあり、すぐに定員に達したようで順調な滑り出しを見せた。同社では今後 3 年間でコナミスポーツクラブの拠点をベースに「コナミスポーツ 伸芽'S アカデミー」を 20 校展開していく予定にしている。

学校内個別指導事業では、「スクール TOMAS」の導入契約校数が 2022 年 2 月時点で 107 校まで拡大しており、既存導入校でも利用学年数が広がっていることが生徒数の増加要因となる。導入校は中・高一貫校が多く、すべての学年をカバーするには 5 ～ 6 年程度を要するため、既存導入校だけでも年々生徒数が増加していくこととなる。また、増収効果によって利益率も一段の上昇が期待される。人格情操合宿教育事業については、ツアー企画の開催数回復等により前期比で増収が見込まれるものの、同事業に関しては利益を重視しているわけではないため、業績全体に与える影響は軽微となる。

今後の見通し

事業セグメント別売上高



注：23/2 期（予）は同社ヒアリングよりフィスコ推定
出所：決算短信、取材よりフィスコ作成

幼児教育事業、学校内個別指導事業で高成長が続く。 2025 年 2 月期に売上高 400 億円、営業利益 45 億円を目指す

2. 中期経営計画

(1) 中期経営計画の概要

同社は 2023 年 2 月期からスタートする 3 ケ年の中期経営計画を発表した。最終年度となる 2025 年 2 月期の業績目標として売上高 40,000 百万円、営業利益 4,510 百万円、経常利益 4,500 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 3,000 百万円を掲げた。1 年前に発表した業績目標と比較すると、2022 年 2 月期の業績が期初計画を上振れて着地したことから、2023 年 2 月期、2024 年 2 月期の業績目標は前回計画を上方修正した。上振れ要因は「TOMAS」「伸芽会」の収益拡大によるところが大きい。2025 年 2 月期までの 3 年間の年平均成長率では、売上高で 10.1%、営業利益で 14.2% 成長と 2 ケタ成長を見込んでいることになる。

中期経営計画（2022 年 4 月発表値）

(単位：百万円)

	22/2 期		23/2 期		24/2 期		25/2 期	年平均成長率
	期初計画	実績	前回計画※	計画	前回計画※	計画	計画	
売上高	29,000	30,008	32,000	33,000	35,500	37,000	40,000	10.1%
営業利益	2,510	3,030	3,210	3,610	3,710	4,010	4,510	14.2%
営業利益率	8.7%	10.1%	10.0%	10.9%	10.5%	10.8%	11.3%	-
経常利益	2,500	3,048	3,200	3,700	3,700	4,000	4,500	14.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,700	2,431	2,100	2,500	2,500	2,700	3,000	7.3%

※前回計画値は 2021 年 4 月発表値
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

成長戦略については変わらず、引き続き高品質な“本物”の教育サービスの提供による徹底した差別化戦略の継続と、積極的な校舎展開を進めることで、少子化が進行するなかでも生徒数の持続的な拡大を図っていく。また、既存の主力事業である「TOMAS」「名門会」「伸芽会」のさらなる成長に加えて、「スクールTOMAS」や「伸芽'Sクラブ」などの事業展開を一段と積極化していくことで年率2ケタ台の増収増益を目指す考えだ。営業利益率についても2022年2月期の8.7%から2025年2月期は11.3%まで引き上げていく。弊社では売上高が計画どおりに拡大していけば達成可能な水準であり、特に収益性の高い幼児教育事業や成長ポテンシャルの大きい学校内個別指導事業を伸ばすことで、全体の収益性も向上していくと考えている。

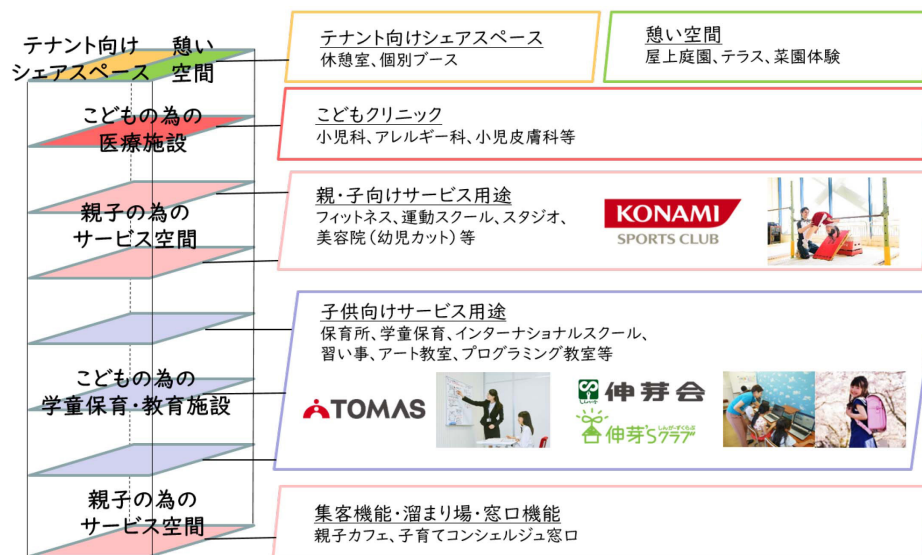
(2) 成長戦略

a) 教育特化型ビル「こどもでぱーと」の展開

同社は2020年9月にヒューリック、コナミスポーツとの3社で業務提携を締結し、今後、ヒューリックが首都圏で開発する教育特化型ビル内において、「伸芽'Sクラブ託児・学童」「伸芽会」「TOMAS」「インターTOMAS」など同社グループの教育サービスや、コナミスポーツが提供する「運動塾」※等を展開していく「こどもでぱーと」構想を発表した。子どもを勉強と運動の両面でバランス良く育てたいというニーズは強く、同一の場所で各種サービスを提供することでこれらのニーズを取り込んでいく。同社にとっては、乳幼児から高校生まで複数のサービスを提供できる機会が広がることになり、「囲い込み戦略」により顧客のLTV最大化を図っていく。

※ 子ども向けを対象とした運動スクールで全国に140ヶ所以上展開している。

教育特化型ビル「こどもでぱーと」



出所：決算説明資料より掲載

今後の見通し

2029 年までに東京都、神奈川県等のターミナル駅近隣に、「こどもでぱーと」を 20 棟まで広げていく構想を描いており、2022 年内を目途に第 1 弾を開業すべく、現在複数の候補物件を絞り込んでいる状況にある。また、ヒューリックが 2026 年に渋谷に竣工予定の複合ビル「MITAKE Link Park (仮称)」※を「こどもでぱーと」とする計画で、同社は「伸芽'S クラブ託児・学童」「伸芽会」の入居が決まっているほか、「創造文化教育施設」の運営も行う予定となっている。

※ 東京都と渋谷区が実施する「都市再生ステップアップ・プロジェクト（渋谷地区）渋谷一丁目地区共同開発事業」の開発事業者としてヒューリックが選定され、地下 2 階、地上 14 階建ての複合ビルの開発を進めている。敷地面積は 9,670m²。事務所、店舗、賃貸住宅、こども教育施設、多目的ホール等が入る予定。

「伸芽'S クラブ」については、需要は旺盛なものの条件に見合う不動産物件が見つからず、拠点数が伸び悩んでいた。しかし、「こどもでぱーと」構想を機に継続的に拡大していくことが可能となる。また、「伸芽会」については名門幼稚園・小学校の“お受験”というある種特定の市場で、ノウハウを持った有名講師が存在しており、その講師を求めて入会を希望するケースが多いため、教室数の拡大に関しては従来慎重なスタンスであったが、講師の育成を強化していくことで「こどもでぱーと」への展開も可能になると見られる。少子化の進行により学童・託児や幼児教育市場は生徒獲得の競争激化が進むと予想されるが、同社は受験対策、進学指導等の付加価値サービスを提供することで競争優位性を維持することは可能と考えられ、「こどもでぱーと」構想の実現によって幼児教育事業は中期的に高成長が続くものと予想される。

b) Kids Smile Holdings との提携

同社及び伸芽会は、2022 年 3 月に認可保育園を東京都、神奈川県、愛知県を中心に展開する Kids Smile Holdings 及びその子会社の Kids Smile Project との間で業務提携を締結した。2015 年に伸芽会と Kids Smile Project の間で、オリジナル教育プログラム「KID'S PREP.PROGRAM」の共同開発を目的に業務提携を行っていたが、今回はさらなる関係強化を目的に親会社も含めた業務提携に発展した。

業務提携の概要は、伸芽会と Kids Smile Project で相互に役員を派遣し、それぞれのサービスの相互支援を実効的に行うとともに、本業務提携にて構築する事業スキームを全国にある保育園や認定こども園等へ展開、また、保育士の確保を目的とした採用システムや研修制度の確立によって優秀な人材を確保し、コンテンツ力、ブランド力、集客力を強化することで今後の成長基盤の強化を図っていくことにしている。

加えて、Kids Smile Project が運営する保育園等の会員（約 4 千人）及び上記事業の顧客（小学校受験及び中学校受験を希望する顧客層）へ同社グループのサービス（「伸芽会」「TOMAS」「名門会」等）を紹介することで、同社は「囲い込み戦略」を全国規模で推進していく考えだ。Kids Smile Project 経由で生徒を受け入れた際には紹介料を支払うスキームとなっており、今後のグループ生徒数の増加につながる取り組みとして注目される。

なお、本提携締結後 6 ヶ月以内に両社協議のうえ、合意を経て 3 億円かつ発行済み株式総数の 5% を上限として同社及び Kids Smile Holdings の株式を相互に持ち合う資本提携についての検討も進めていく予定にしている。また、今回の業務提携の効果については新たに発表した中期経営計画の中には織り込んでおらず、上振れ要因となる可能性がある。

c) 学習塾事業

学習塾事業は個別進学指導塾「TOMAS」のほか、英会話スクールの「インター TOMAS」、医学部受験専門の個別指導塾となる「メディック TOMAS」に加えて、2020 年 2 月より最難関中学受験個別指導塾の「Spec. TOMAS」をスタートさせている。2023 年 2 月期以降は校舎数・生徒数の拡大によって年率 1 ケタ台後半の売上成長を目指している。

「TOMAS」の教室展開については、2018 年 2 月期から取り組んでいる「首都圏サテライト校戦略」を継続していく方針だ。「首都圏サテライト校戦略」とは、従来ターミナル駅において 150 ～ 200 坪の広さで 200 ～ 400 名規模で教室を展開していたのに対して、周辺の中堅駅において 50 ～ 60 坪の広さに 100 ～ 150 名の規模で教室を展開する戦略を言う。2022 年 2 月末時点で首都圏に 88 校を展開しているが、2023 年 2 月期以降は年間 5 ～ 10 校のペースでサテライト校を展開していくことで、150 ～ 180 校体制を当面の目標としている。また既存校についても生徒数の増加により手狭となった教室は、順次増床または移転リニューアルを進めていく。

「インター TOMAS」や「メディック TOMAS」については「TOMAS」が進出しているエリアで、需要が見込めると判断すれば出校を進めていく。また新規ブランドとして立ち上げた「Spec. TOMAS」については、コロナ禍の影響もあって当面は既存校（自由が丘校）での収益化に取り組んでいく方針とした。

d) 家庭教師派遣教育事業

家庭教師派遣教育事業のうち家庭教師派遣の「名門会」については、首都圏のほか大阪、名古屋などの大都市並びに地方の主要都市にも展開を進めてきたことで 2022 年 2 月末時点の校舎数は 35 校となっている。今後は増床や移転リニューアルによって生徒数の増加に対応していくほか、需要が見込める地域で新規開校を進めていく方針となっている。また、2022 年からスタートした「メディック名門会」については、今後 3 年間で 10 校以上の展開を目指していく。

一方、「TOMEIKAI」については首都圏以外の主要都市において年間数校ペースで新規開校を進めていく。なかでも、京阪神エリアや名古屋、福岡、北関東エリアを中心に展開していく方針だ。今後の課題としては、「TOMEIKAI」のブランド力向上が挙げられるが、同社では「TOMAS」と同様に高品質の教育サービスで高い合格実績を積み重ねることでブランド力の向上を図っていくことにしている。

e) 学校内個別指導事業

「スクール TOMAS」は将来的に成長ポテンシャルの大きい事業として注力していく方針となっている。少子化が進行するなかで、私立学校では生徒獲得が経営課題となっているほか、教師の長時間労働も問題となっており、これらの課題を解決するソリューションとして「スクール TOMAS」の導入が進むと見ている。同サービスに関しては、不動産経費や生徒募集のための広告宣伝費がかからない点がメリットとして挙げられ、営業利益率は理論上 15 ～ 20% 程度と幼児教育事業並みの高い水準が期待できると同社では見ている。

2022 年 2 月末時点の導入契約校数は 107 校と 3 年前と比較して約 3 倍に拡大している。2019 年に駿河台学園と資本業務提携を締結して以降、駿台予備学校の卒業生をアルバイト講師として採用し、これら契約校へ派遣できる体制を整備したことで契約校数の拡大もスムーズに進むようになり、導入校も北海道から九州まで広範にわたっている。潜在需要としては私立学校を中心に 300 校程度まで拡大余地があると見られ、中期的に高成長が続くものと予想される。

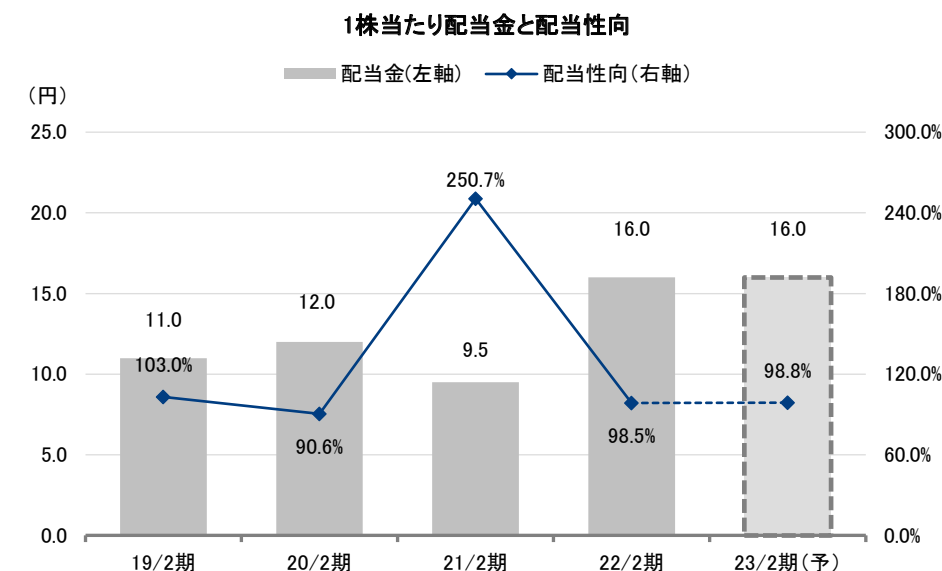
f) 講師の採用育成戦略

グループ各社で校舎数を拡大していくためには、質の高い講師の採用・育成が重要なカギを握る。このため、同社はグループ会社の講師の採用・育成及び紹介を行う子会社として、2020 年 8 月に（株）ココカラ T チャーヅを設立した。同子会社で講師の採用及び研修を一括して行い、適正に応じて各グループ会社に配置している。「TOMAS」については現状独自でも講師採用を行っており、当面は同時並行で採用を進めていく予定にしている。グループ全体の採用・育成を一括して行うことで、採用費や育成費の効率化を図る効果も期待され、グループ全体の成長加速につながる取り組みとして注目される。なお、アルバイト講師の採用については業界の中でも好条件で募集を行っているため、苦勞することなく順調に採用できているようだ。

株主還元策

配当性向は約 100% と株主還元 to 積極的な方針を継続

同社は株主への利益還元を経営の重要課題の 1 つと位置付けており、2017 年 2 月期以降は連結配当性向 100% を目安に配当を実施している。2022 年 2 月期の 1 株当たり配当金は業績回復に伴い前期比 6.5 円増配の 16.0 円とし、2023 年 2 月期も 16.0 円を予定している。配当性向で 98.8% となるため、業績が上振れするようであれば増配が期待される。なお、2021 年 2 月期以降は期末一括配当としているが、配当時期については今後検討していくことにしている。



注：2018 年 12 月 1 日付で普通株式 1 株につき 3 株の割合で株式分割を行っているため、19/2 期の第 1 ～ 第 3 四半期までの配当各 7.5 円は 2.5 円として計算している。

出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp